



PROSPONAUT 2de kwartaal 2015

Macro-economisch : USD blijft KING

De macro-economische en monetaire divergentie tussen Europa en de VS blijft nog wel enige tijd aanhouden. Economisch draait de VS door zijn schaliegas een stuk beter dan Europa. Mogelijks verkleint het groeiverschil wel wat naar het einde van het jaar bij deze lage olieprijs. Monetair blijft de ECB nog minstens tot 2017 versoepelen en begint de Fed deze zomer met zijn eerste rentestijging. De prognoses van de Fed voor 2015 zijn als volgt : inflatie + 0,7%, GDP groei + 2,5% en NAIRU 5-5,2%. Gunstiger cijfers kunnen leiden tot agressief verhogen van de rente tot circa 2%. Of de reis naar 2% zal leiden tot het uiteenspatten van zeepbellen zal de komende tijd duidelijk worden. De Fed en de Bank of England zijn er in elk geval van overtuigd dat de eerste stap de rente tot het niveau van de inflatie moet brengen. Tijdens de tweede stap moet de rente opgetrokken worden tot een normaal niveau van circa 4%, liefst zonder verdere ongelukken. De eerste slachtoffers van de monetaire verstrakking in de VS drijven al boven: bepaalde emerging markets (o.a. Rusland), de olie-industrie en de mortgage REIT's. Dit zijn allemaal kleine visjes. We moeten kijken naar the big one. Dit zou een devaluatie in China (onder druk van de zwakke yen) kunnen zijn (niet voor mei want dan wordt de Yuan eventueel opgenomen in de SDR van het IMF) met faillissementen van Chinese spelers die geleend hebben in USD. Het kan ook een crash in de obligatiemarkten zijn door of een plots klimmen van de olieprijs naar 150\$ door onrust in het Midden-Oosten, of minder waarschijnlijk door de nakende renteverhogingen. De grootste walvis die kan bovenkomen, is de Amerikaanse economie zelf. Als dit gebeurt tijdens de opgaande rentecyclus, leidt dit onherroepelijk tot dalende aandelen. Goud en zilver zullen dan weer schitteren door anticipatie op monetaire versoepeling. Voorlopig lijkt de veiligste investering USD cash.

Bedrijven

Investeerdere die willen inspelen op dalende obligatiekoersen en dus stijgende rentevoeten kunnen de tracker Proshares US Treasury Short 20+ (USD 23,65) kopen. U moet er van uitgaan dat een stijging van de 20 jaars US rente met 1 % tot een stijging van de Proshares US Treasury Short 20+ leidt van minstens 20%. Omgekeerd leidt een verdere daling van de rente met 1% tot een daling van minstens 20%. U moet dergelijke instrumenten ook best geen jaren bijhouden omdat u eigenlijk short zit in obligaties en dus jaarlijks de rente/coupons moet betalen. U merkt daar niets van omdat dit allemaal verwerkt zit in de marktprijs, maar u betaalt ze wel.



Karakter Invest Wielewaallaan 13 1850 Grimbergen 02/306.37.14. Vergunning CBFA.

Investeerders die geloven dat de Amerikaanse economie op termijn niet overeind blijft temidden van een zwakke wereldeconomie, kunnen SPDR Gold trust (115 USD) kopen. Deze zeer liquide goudtracker investeert in fysiek goud dat wordt bewaard in de kluizen van HSBC in London of bij de Bank of England. Sinds enige maanden verzwakt het goud niet meer bij een stijgende USD. Ons inziens is dit een duidelijk signaal dat de sell-off van de voorbije jaren in het goud op zijn laatste benen loopt.

2 april 2015

Joost Olbrechts



Investment Manager

Karakter Invest